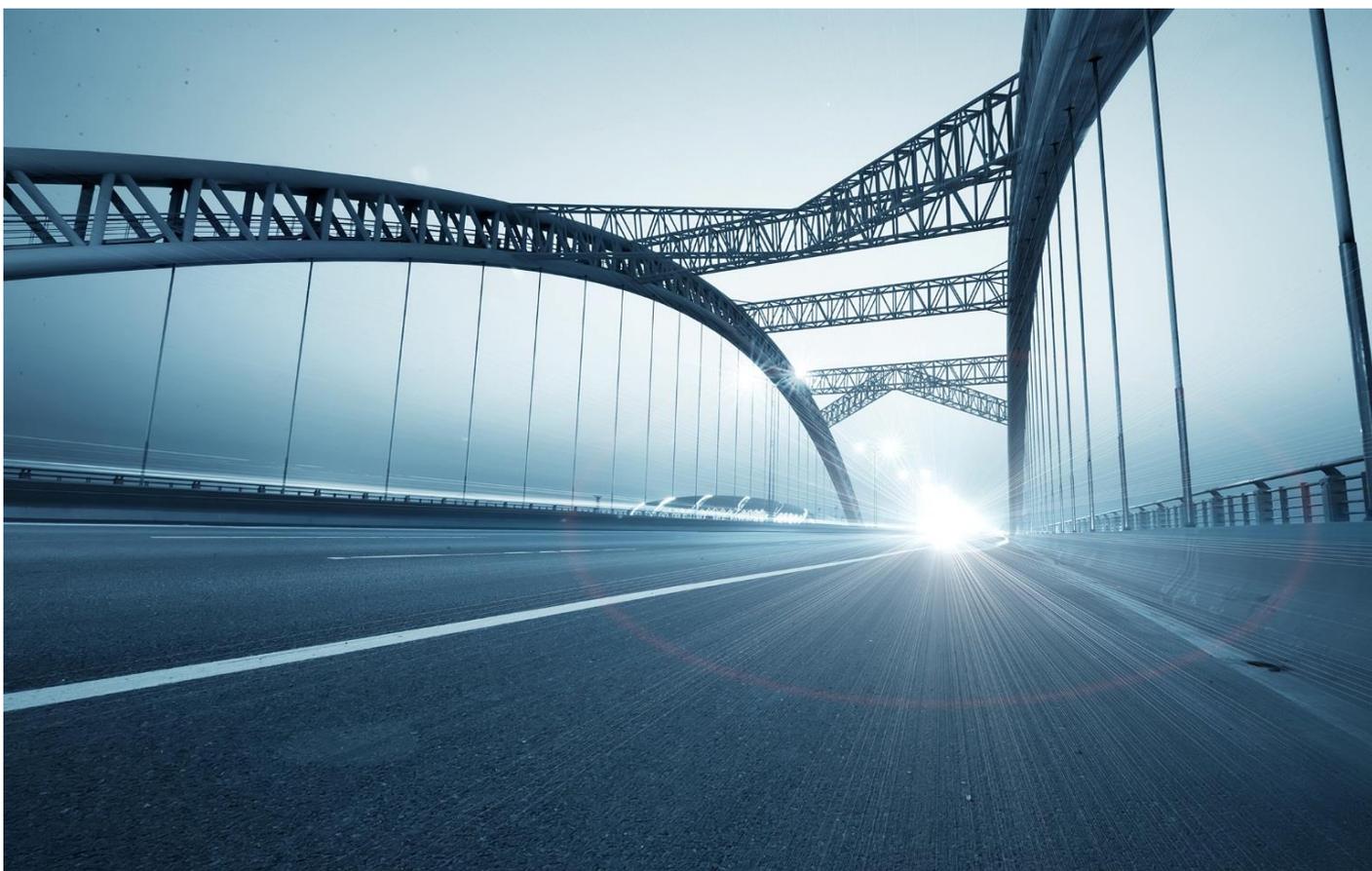


日本首相安倍因病辞任， 后安倍时代将何去何从？



2020年8月31日

联合资信评估有限公司

电话：010-85679696

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

邮箱：lianhe@lhratings.com

传真：010-85679228

PICC大厦17层

网址：www.lhratings.com

日本首相安倍因病辞任，后安倍时代将何去何从？

联合资信评估有限公司 主权部

主要观点

- 安倍政府结束了日本“七年六相”的动荡局面，内政上致力于改善二战之后日本的政治地位，外交上加强与欧美同盟并改善邻国关系
- 安倍经济学在一定程度上提振消费和改善就业，但难以真正根治日本人口老龄化、经济腹地狭小等深层次结构性问题
- 安倍政府在疫情防控上可圈可点，但外向型经济模式和供应链断裂使日本经济复苏陷于被动，新冠疫情暴发抹去了安倍任期的经济增幅
- 安倍继任者花落谁家并不明朗，未来政策的可持续性存疑，接任者面临党内派系斗争、修宪进程是否推进以及处理大国地缘政治关系等难题
- 安倍辞任加剧投资者的恐慌情绪，后安倍时代经济面临流动性陷阱、政府债务居高不下以及全球产业链断裂的挑战

正文内容

8月28日，日本首相安倍晋三因个人健康问题而辞任首相职务，在选出下一任首相前继续由安倍履行首相职责。一石激起千层浪，安倍突然辞职为本就遭受疫情二次冲击以及经济增长陷入衰退的困顿局面增添了诸多不确定性，进而引发投资者恐慌情绪上升。辞职消息传出后，日经225指数盘中直线跳水，跌幅一度扩大至2.5%；美元兑日元短线下挫60个基点，刷新日内新低106.11。而从长期看，继任者能否稳定日本政局、安倍经济学能否继续推进以及日本修宪进程是否搁置等问题依旧悬而未决。

一、 安倍的政治抱负与遗憾

安倍政府结束了日本“七年六相”的动荡局面，内政上致力于改善二战之后日本的政治地位，外交上加强与欧美同盟并改善邻国关系

安倍晋三出生于政治世家，其外祖父岸信介与其外叔祖父佐藤荣作均出任过国家首相，而安倍也曾于2006年成为二战后最为年轻的日本首相。但仅执政一年，安倍就因自身健康

问题而选择辞任首相职务。安倍卸任后，日本政局进入动荡时期，经历了“七年六相”的混乱局面，使很多经济和政治政策无法持续推进，对日本的经济发展和政治稳定均造成一定阻碍。直到 2012 年，安倍重新掌印才使日本政局回归稳定。截至 8 月 24 日，安倍在任时间达到 2799 天，超过其外叔祖父（2798 天）成为日本历史上在任最久的首相。安倍的首相任期原本于 2021 年 9 月结束，在并未培养出接班人的前提下，安倍提前一年辞职，可能会加剧日本政坛的党派权力斗争。

安倍在内政外交上均取得一定成绩，但也伴随着一些遗憾。在内政方面，安倍政府具有一定鹰派色彩。一是重获政坛绝对控制权。安倍所在政党自民党和联合执政党公明党的议会席位超过半数，结束了日本政坛自 1989 年以来的“扭曲国会”现象，即终结了日本执政党在众议院过半数，在野党在参议院过半数，而形成的国会众参两院对峙的局面。二是改变二战后的日本军事地位。2013 年 12 月，安倍政府通过《特定秘密保护法案》，为日本情报合作以及解禁自卫队做铺垫；2014 年 7 月，安倍政府正式通过修改宪法解释决议，解除日本在行使集体自卫权上的限制，安倍政府在日本军事松绑上取得一定进展。三是通过修订宪法而使日本“正常国家化”。安倍政府加速修宪进程主要是因为经济长期低迷加剧了民众对政府的不信任和政治不稳定，导致保守势力地位上升并企图通过修宪为“正常国家化”扫清障碍。但鉴于历史原因以及民意相左，修宪难以推进，因此修宪进展有限成为安倍最大的政治遗憾。

在外交方面，安倍政府希望日本实现大国外交，也就是“地球仪”外交。一是改善与周边邻国政治关系。2018 年 10 月 25 日，安倍作为日本首相时隔 7 年后首度访华，中日双方达成 12 点共识并签署了 52 份合作协议，双方同意加强在“一带一路”倡议下开展第三方合作；在新冠疫情暴发后，日本及时向中国提供物资，而中国也在日本陷入危机时伸出援手，中日之间的政治关系得到明显改善。二是加强与美国的同盟关系。安倍政府继续加强与美国之间的经贸合作，以获得美国支持其“亚洲霸权”地位，2020 年《日美贸易协议》正式生效，显示出安倍政府希望进一步扩大自由贸易区的想法。三是增加日本的国际影响力。安倍政府还落实了《日欧贸易协定》以及新版的《跨太平洋伙伴关系协定（CPTPP）》，显示出安倍在对外关系以及对外贸易上的野心与抱负。但是，安倍在外交层面也存在一定遗憾，一是日俄领土争端问题。日本要求俄方归还“北方群岛”（俄罗斯称“南千岛群岛”），日本强调只有在俄罗斯让步的基础上才能签署和平条约，但日俄领土问题一直没有任何进展。二是日韩关系因贸易争端陷入低谷。2019 年 7 月，日本宣布对出口韩国的三种半导体原材料加强管控，并将韩国移出出口“白色清单”。随后，日韩之间开启贸易战，不仅两国政治关系陷入二战后以来的低谷，同时经济与贸易上也陷入了一损俱损的局面。

二、安倍经济学的“是与非”

安倍经济学在一定程度上提振消费和改善就业，但难以真正根治日本人口老龄化、经济腹地狭小等深层次结构性问题

安倍晋三于 2012 年末出任日本第 96 代首相，在经济举措上隆重推出安倍经济学，通过“三箭齐发”让日本经济摆脱“通缩心态”并重回经济增长态势。第一支箭实施以量化宽松为主的金融政策，日本央行将通胀目标设为 2%，并推出无限期地资产购买计划，以抬高通胀预期并大量释放流动性。为促进物价水平平稳回升，安倍政府先后推出“开放式资产购买计划”和国债“收益率曲线控制”政策，向市场大量释放流动性。第二支箭实施以扩大公共支出为主的财政政策，政府 2013 年财政预算高达 92.6 万亿日元，创历史以来最大预算规模。第三支箭实施以振兴民间投资为主的经济增长政策，将民间投资规模由 63 万亿日元上升至 70 万亿日元，并着手营造可与伦敦、纽约匹敌的“国家战略特区”，创建吸引全球技术、人才、投资的国际商务都市。

从以上政策不难看出，安倍政府制定了宏伟的经济蓝图，一是通过释放流动性带动日元贬值，从而在国际贸易上促进出口有力反弹，增强贸易对经济的拉动作用；二是提高居民的通胀预期以及居民收入水平，进而刺激居民的消费支出，增强消费对经济的拉动作用；三是在政府鼓励民间投资以及居民消费向好的基础上，激发企业的投资热情，增强投资对经济的拉动作用。在贸易、消费和投资三驾马车共同推动下，日本经济产生正反馈效应，经济向好带动资本市场水涨船高，资产价格抬升带来的财富效应进一步刺激投资和消费，使日本经济进入良性循环。2013-2019 年日本平均 CPI 增幅上升至 0.8%，平均失业率下降至 3.1%，说明安倍任期就业市场压力得到一定缓解，物价水平扭转通货紧缩颓势而转为略有通胀，安倍经济学产生一定积极作用。

但是，2013-2019 年日本平均 GDP 增速仅为 1.04%，其中 2014 年、2016 年、2018 年和 2019 年经济增速均小于 0.7%，主要是因为日本经济存在深层次结构性问题。一是日本人口老龄化严重，造成国内市场需求端疲软。负利率或超宽松的货币政策并没有对经济增长产生提振作用，相反使得经济陷入“流动性陷阱”，安倍经济学并未实现创造财富效应的良性循环。二是日本消费市场狭小，经济受海外市场影响显著。由于贸易对经济的拉动作用较为重要，但全球贸易摩擦升级使得日本贸易盈余大幅削减。2019 年日本贸易盈余进一步下降至 45.8 亿美元，连续两年低于 50 亿美元，日元贬值促进进出口的计划受到制约。

图 1 2000~2019 年日本经济表现



数据来源：IMF，联合资信整理

安倍政府在疫情防控上可圈可点，但外向型经济模式和供应链断裂使日本经济复苏陷于被动，新冠疫情暴发抹去了安倍任期的经济增幅

安倍政府在新冠疫情暴发后采取了积极有效的防控举措，首先将公共卫生防御升级至全国紧急状态，加强了居民间的社交隔离；然后为防止疫情带来的经济衰退，安倍政府进一步加码财政政策，通过了总规模达 108 万亿日元（约合 9,902 亿美元）的紧急经济救助计划，以辅助企业生存和保障居民收入，该救助计划规模相当于日本国内生产总值的 20% 左右，也是日本迄今最大规模的经济对策。在政府强有力的防控举措下，日本疫情得到显著控制，但当前日本乃至全球疫情都出现了二次反弹迹象，考验政府的后续应对能力。

虽然安倍政府在疫情防控上可圈可点，但由于各国政府均采取限制国际人员和物品流动的隔离举措，导致海外需求萎缩以及产业链、供应链断裂，给外向型的日本经济带来巨大冲击。2020 年一季度，日本净出口下降至 19.51 亿美元，同比大幅下滑近 50%；二季度，日本季调后的 GDP 增速环比折年率大幅下降至 -26.40%，彻底抹去安倍上台以来的经济增幅。因此，后续政府如何激发经济活力和带动经济复苏对日本的未来具有重要意义。

三、后安倍时代的政治与经济展望

安倍继任者花落谁家并不明朗，未来政策的可持续性存疑，接任者面临党内派系斗争、修宪进程是否推进以及处理大国地缘政治关系等难题

安倍的继任者问题事关重大。日本执政党自民党将在 9 月 17 日举行党内选举，鉴于当前自民党占据国会多数议席，届时选举出的新党首将成为安倍的接任者，目前自民党调会长岸田文雄、干事长石破茂及内阁官房长官菅义伟等为继任者的有力人选。根据日本共

同社 8 月 30 日的全国紧急电话舆论调查显示，关于下任首相的合适人选，34.3% 的受访者认为是石破茂，占比位居第一；其后为菅义伟（14.3%）以及防卫相河野太郎（13.6%）。根据日媒报道，安倍最期待由岸田文雄接班，但民调结果显示石破茂呼声最高，而近期辅佐首相的重要功臣菅义伟的呼声逐渐增高，因此安倍的接任者花落谁家并不明朗。具体来看，安倍本人以及其所属党派比较明确要极力推荐岸田文雄，如果岸田文雄上台或将将继续执行安倍的既定路线，使得安倍经济学以及政治理念得以延续，有助于维护政策的可持续性。而石破茂是安倍长期以来的竞争对手，石破茂曾多次对安倍的修宪主张、经济政策和森友、加计学园丑闻展开攻击。目前石破茂的民调位居第一，如果石破茂上台将会对后安倍时代的政策方向产生一定变化。

后安倍时代的日本政坛面临诸多考验：一是自民党内安倍及其所在派阀长期“独大”的局面可能发生变化，自民党内可能出现较大洗牌和重组。原本稳定执政的局面可能发生变化，日本政局进入动荡期。二是日本修宪进程是否继续推进存疑。日本战后的和平宪法是二战后驻日盟军总司令麦克阿瑟起草的，目的是禁止日本重新武装，防止日本再次成为美国的威胁，当然也防止日本成为邻国的威胁。日本修宪导致民众抗议以及大国关系恶化，因此是否继续推进是摆在继任者面前的一道难题。三是日本的“地球仪外交”难以真正落实。安倍一直寄厚望的对俄、对朝外交均未取得突破；日韩关系则因慰安妇、劳工、贸易禁令等问题长期低迷；而特朗普政府的阴晴不定也加剧了后安倍时代的施政难度；虽然中日关系通过合作抗疫而得到明显改善，但日本修宪问题始终是中国的政治底线，未来政治走向依旧存在一定不确定性。

安倍辞任加剧投资者的恐慌情绪，后安倍时代经济面临流动性陷阱、政府债务居高不下以及全球产业链断裂的挑战

安倍突然辞任的消息加剧了投资者的恐慌情绪，全球投资者对日本之后的政局稳定性、政策连续性以及疫情防控和经济复苏能力产生一定质疑。资本市场开启抛售日本资产模式。股票市场上，8 月 28 日，投资者担心安倍经济学的超宽松政策可能发生变化，导致日经 225 指数直线跳水，跌幅一度扩大至 2.5%；外汇市场上，美元兑日元短线下挫 60 个基点，刷新日内新低 106.11。日本资本市场进入短期振荡期，但是在全全球投资者对疫情缓解和国际贸易重启前景继续感到乐观的状况下，风险偏好情绪的回暖将会在此后重新推动美元兑日元走强。

后安倍时代的经济面临严峻考验，新冠疫情后如何帮助经济复苏使继任政府面临三大难题。第一个难题是货币宽松与流动性陷阱，日本央行长期保持负利率和零利率的货币政

策不变，通过向市场注入充足资金的方式防止企业破产激增，以及避免削弱经济的长期增长动力。但负利率政策导致“流动性陷阱”，负利率或超宽松的货币政策并没有对经济增长产生提振作用，货币政策效用空间有限。

第二个难题是日本政府债务长期居高不下，救市宽松政策进一步加重政府的债务负担。2013-2019年，日本政府债务相当于GDP的平均比重高达235.5%；2019年日本政府债务水平已高达237.5%，财政赤字率也高达2.8%，高企不下的政府债务负担使得央行负利率宽松的货币政策以及政府积极的财政政策难以为继。受新冠疫情冲击，预计日本的政府债务状况会进一步恶化，根据IMF预测，日本2020年财政赤字水平将扩大7.1%，政府债务负担也将增长至约252%，因此刺激经济与控制政府债务之间的平衡也是日本政府的难题。

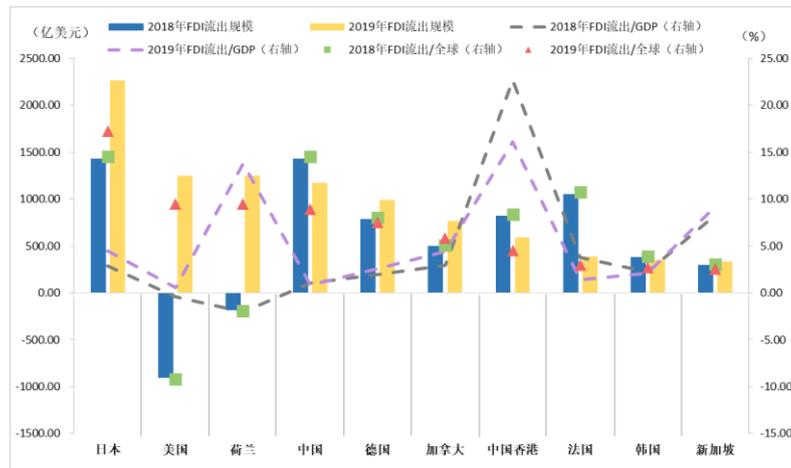
图 2 2010~2020 年日本政府债务情况



数据来源：IMF，联合资信整理

第三个难题是日本面临全球产业链断裂问题。由于日本国内市场狭小，多年来通过国际直接投资来优化全球资源配置，2019年日本FDI流出规模达到2,266.5亿美元，连续两年成为全球最大的FDI流出国。在新冠疫情蔓延以及逆全球化的背景下，暴露出产业链全球布局的不足。比如，新冠疫情暴发初期，口罩等战略物资稀缺，但由于生产厂家多在东亚或东南亚地区，在人员和物品流动受阻的情况下，容易出现重要物资供应链断裂的问题，直接对本国的商品供求市场产生冲击。因此，新冠疫情加速了日本核心产业回归或转移的计划，但产业转移涉及大国间政治关系、东道国基础设施要求以及企业适应新环境等诸多问题，因此也是继任政府的一个难题。

图 3 2019 年全球主要 FDI 流出国家



数据来源：UN-CTAD，联合资信整理